

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 200/2561

25 ธันวาคม 2561

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

เหตุผล

ทริสเรตติ้งจัดอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ "A" พร้อมทั้งจัดอันดับเครดิตหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาทของบริษัทที่ระดับ "A-" ด้วย โดยหุ้นกู้ดังกล่าวมีอันดับเครดิตต่ำกว่าอันดับเครดิตองค์กรของบริษัทอยู่ 1 ระดับเนื่องจากมีลักษณะการด้อยสิทธิทางโครงสร้าง (Structural Subordination) เมื่อเทียบกับเงินกู้ปัจจุบันของบริษัทย่อย สำหรับเงินที่ได้จากการออกหุ้นกู้ในครั้งนี้ บริษัทจะนำไปชำระคืนหนี้ที่กำลังจะครบกำหนด และนำไปเป็นเงินลงทุนของบริษัท

อันดับเครดิตสะท้อนถึงสถานะหนึ่งในผู้นำด้านการผลิตไฟฟ้าในประเทศไทย ตลอดจนการลงทุนที่มีการกระจายความเสี่ยงที่ดี กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับการไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่งประเทศไทย (หรือ กฟผ. ซึ่งได้รับการจัดอันดับเครดิตที่ระดับ "AAA/Stable" จากทริสเรตติ้ง) และผลงานในการพัฒนาและดำเนินงานโรงไฟฟ้าที่ได้รับการยอมรับ นอกจากนี้ การพิจารณาอันดับเครดิตดังกล่าวยังคำนึงถึงความเสี่ยงในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ 2 แห่งภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้าอิสระ (Independent Power Producer -- IPP) ของบริษัท รวมถึงภาระเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นของบริษัทในช่วงพัฒนาโครงการต่าง ๆ อีกด้วย

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

เป็นผู้ผลิตไฟฟ้ารายใหญ่ที่สุดที่มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ.

ณ เดือนกันยายน 2561 บริษัทมีสัญญาซื้อขายกับ กฟผ. ทั้งสิ้นจำนวน 9,931 เมกะวัตต์ โดยบริษัทลงทุนในโรงไฟฟ้าก๊าซภายใต้โครงการ IPP จำนวน 4 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตตามสัญญาทั้งสิ้น 8,200 เมกะวัตต์ (หรือประมาณ 83% ของกำลังการผลิตตามสัญญาทั้งหมด) นอกจากนี้ บริษัทยังลงทุนในโรงไฟฟ้าระบบผลิตพลังงานร่วมหรือโคเจนเนอเรชัน (Cogeneration) ภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็ก (Small Power Producer -- SPP) อีก 19 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตตามสัญญาทั้งสิ้น 1,710 เมกะวัตต์ (หรือประมาณ 17% ของกำลังการผลิตตามสัญญาทั้งหมด) และโรงไฟฟ้าชีวมวลอีก 1 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตตามสัญญา 21 เมกะวัตต์ด้วย ปัจจุบันโรงไฟฟ้าซึ่งมีกำลังการผลิตตามสัญญารวมทั้งสิ้น 4,770 เมกะวัตต์ได้เปิดดำเนินงานแล้ว ในขณะที่โรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนาและก่อสร้างจะเพิ่มกำลังการผลิตตามสัญญาให้แก่บริษัทอีก 6,329 เมกะวัตต์ บริษัทคาดว่าโรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการพัฒนาจะก่อสร้างแล้วเสร็จทั้งหมดภายในปลายปี 2567 ซึ่งจะทำให้บริษัทเป็นผู้ผลิตไฟฟ้าเอกชนรายใหญ่ที่สุดที่มีโรงไฟฟ้าเชื่อมต่อกับระบบสายส่งไฟฟ้าของ กฟผ.

สำหรับกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัดส่วนการลงทุนของบริษัทนั้นจะเพิ่มเป็น 6,534 เมกะวัตต์ภายในปี 2567 จาก 2,187 เมกะวัตต์ ณ เดือนกันยายน 2561 โดยประมาณ 90% ของกำลังการผลิตไฟฟ้าที่บริษัทลงทุนนั้นมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะยาวกับ กฟผ.

การลงทุนที่มีการกระจายความเสี่ยงที่ดี

การลงทุนในโรงไฟฟ้าของบริษัทนั้นมีการกระจายความเสี่ยงที่ดี โดย ณ เดือนกันยายน 2561 บริษัทลงทุนในโรงไฟฟ้าทั้งหมด 31 แห่งทั้งในประเทศและต่างประเทศ โรงไฟฟ้าทั้ง 31 แห่งดังกล่าวมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนทั้งสิ้น 6,534 เมกะวัตต์ โดยโรงไฟฟ้า 20 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนรวม 2,187 เมกะวัตต์ได้เปิดดำเนินงานแล้ว ส่วนโรงไฟฟ้าซึ่งมีกำลังการผลิตส่วนที่เหลืออยู่ระหว่างการพัฒนาและก่อสร้าง

โรงไฟฟ้าที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงของบริษัทมีกำลังการผลิตทั้งสิ้น 6,450 เมกะวัตต์ หรือคิดเป็น 99% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนของบริษัท ในขณะที่กำลังการผลิตส่วนที่เหลืออีก 84 เมกะวัตต์เป็นโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และโรงไฟฟ้าชีวมวลซึ่งตั้งอยู่ในประเทศไทยและ

ติดต่อ:

เสริมวิทย์ ศรีโยธา
sermwit@trisrating.com

ประวิตร ชัยชานะภักย์, CFA
pravit@trisrating.com

ภารัต มัทธโน
parat@trisrating.com

วิยดา ประทุมสุวรรณ, CFA
wiyada@trisrating.com



ประเทศเวียดนาม

โรงไฟฟ้าของบริษัทที่ใช้ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในเขตภาคกลางและภาคตะวันออกเฉียงเหนือของประเทศไทย โดยจำแนกเป็นโรงไฟฟ้าโคเจนเนอเรชันภายใต้โครงการผู้ผลิตไฟฟ้ารายเล็กจำนวน 19 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุน 1,231 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม (Combined-cycle) ภายใต้โครงการ IPP อีก 4 แห่งซึ่งมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุน 5,072 เมกะวัตต์ โรงไฟฟ้าโคเจนเนอเรชันนั้นตั้งกระจายอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมในพื้นที่ภาคกลางและระเบียงเศรษฐกิจพิเศษภาคตะวันออกเฉียงเหนือ (Eastern Economic Corridor) จำนวน 7 โรง ในขณะที่โรงไฟฟ้า IPP นั้นตั้งอยู่ในจังหวัดสระบุรี อยุธยา และระยอง

กระแสเงินสดที่คาดการณ์ได้จากการมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ.

บริษัทจำหน่ายไฟฟ้าประมาณ 90% ของกำลังการผลิตตามสัดส่วนการลงทุนให้แก่ กฟผ. ภายใต้โครงการ SPP และ IPP โดยแต่ละสัญญาซื้อขายมีอายุ 25 ปี นับจากวันที่โรงไฟฟ้าเริ่มดำเนินงานเชิงพาณิชย์ สำหรับโครงการ IPP นั้น กฟผ. จะต้องจ่ายค่าความพร้อมจ่าย (Availability Payment -- AP) เต็มจำนวนให้แก่บริษัทรายวันที่บริษัทสามารถตรงความพร้อมจ่ายไฟฟ้าของโรงไฟฟ้าได้ตามที่กำหนดไว้ในสัญญา แม้ว่า กฟผ. จะไม่ส่งจ่ายไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้า IPP ของบริษัท แต่ กฟผ. ก็ยังคงต้องจ่ายชำระในส่วนของค่า AP ส่วนสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของ SPP นั้นจะแตกต่างออกไปเล็กน้อย โดยภายใต้สัญญา SPP นั้น กฟผ. จะต้องส่งจ่ายไฟฟ้าไม่ต่ำกว่า 80% ของกำลังการผลิตตามสัญญาซึ่งคำนวณจากจำนวนชั่วโมงที่สามารถดำเนินงานได้ ทั้งโรงไฟฟ้า IPP และ SPP นั้นต่างก็มีกลไกในการส่งผ่านต้นทุนเชื้อเพลิงก๊าซธรรมชาติ

ความเสี่ยงจากการดำเนินงานบรรเทาความเสี่ยงด้วยการมีสัญญาให้บริการซ่อมบำรุงและจัดหาอะไหล่ระยะยาว

โรงไฟฟ้าของบริษัทใช้เทคโนโลยีที่ผ่านการพิสูจน์แล้วจากผู้ผลิตที่มีชื่อเสียง เช่น Siemens รวมถึง GE และ Mitsubishi นอกจากนี้ บริษัทยังมีสัญญาให้บริการซ่อมบำรุงและจัดหาอะไหล่ระยะยาว (Long-term Service Agreements -- LTSA) และสัญญาจัดหาอะไหล่ระยะยาว (Long-term Parts Agreement -- LTPA) กับผู้ผลิตอีกด้วย โดยสัญญาบริการต่าง ๆ เหล่านี้มีอายุเท่ากับสัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่มีกับ กฟผ. การมีสัญญาบริการเหล่านี้ช่วยเพิ่มความมั่นใจในการรับบริการซ่อมบำรุงรักษาอุปกรณ์หลัก ๆ ของโรงไฟฟ้า รวมถึงช่วยบรรเทาความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาอุปกรณ์ต่าง ๆ ที่สำคัญ การมีโรงไฟฟ้า SPP ที่มีรูปแบบเหมือนกันรวมถึงการบริหารจัดการอะไหล่แบบรวมศูนย์ยังช่วยให้บริษัทมีอะไหล่ที่เพียงพอและยังสามารถบริหารต้นทุนให้มีประสิทธิภาพได้อีกด้วย

มีประวัติการดำเนินงานโรงไฟฟ้า IPP และ SPP ที่น่าเชื่อถือ

คณะผู้บริหารและคณะผู้ปฏิบัติการของบริษัทมีประสบการณ์ในการพัฒนาและดำเนินงานโรงไฟฟ้าในประเทศไทยมากกว่า 20 ปี คณะผู้บริหารได้แสดงให้เห็นถึงความสามารถในการบริหารโครงการโดยทุกโครงการของบริษัทที่ปัจจุบันเปิดดำเนินงานแล้วล้วนมีประวัติการเปิดดำเนินงานได้ตรงตามเวลาและภายในงบประมาณที่กำหนดไว้ทั้งสิ้น ซึ่งผลงานเหล่านี้ช่วยสร้างความมั่นใจได้ว่าโครงการที่บริษัทกำลังพัฒนาอยู่ในปัจจุบันจะสามารถเปิดดำเนินงานได้ตรงตามเวลาที่กำหนดไว้ นอกจากนี้ โรงไฟฟ้า SPP และ IPP ของบริษัทยังสามารถตรงความพร้อมจ่ายได้สูงกว่าเป้าหมายอย่างต่อเนื่องอีกด้วย

ความเสี่ยงจากการก่อสร้างบรรเทาความเสี่ยงได้จากการมีผู้รับเหมาที่มีชื่อเสียง

ปัจจุบันบริษัทมีโครงการพัฒนาโรงไฟฟ้าอยู่หลายโครงการ บริษัทมีวิธีบรรเทาความเสี่ยงจากการก่อสร้างโรงไฟฟ้าโดยการลงนามในสัญญาจ้างงานวิศวกรรม การจัดหาเครื่องจักรและอุปกรณ์ และงานก่อสร้าง (Engineering, Procurement, and Construction – EPC) กับผู้รับเหมาที่มีชื่อเสียง โดยบริษัทได้เลือก Toyo Engineering Corporation เป็นผู้รับเหมา EPC สำหรับโรงไฟฟ้า SPP แห่งใหม่ของบริษัทจำนวน 5 แห่ง ทั้งนี้ Toyo Engineering Corporation ได้เคยก่อสร้างโรงไฟฟ้า SPP ให้แก่บริษัทมาแล้ว 7 แห่งโดยสามารถก่อสร้างแล้วเสร็จตามเป้าหมายและอยู่ภายใต้งบประมาณที่กำหนดไว้

Mitsubishi Hitachi Power System (MHPS) ก็ได้รับคัดเลือกให้เป็นผู้รับเหมา EPC สำหรับโครงการโรงไฟฟ้า IPP แห่งใหม่ของบริษัทจำนวน 2 แห่งด้วยเช่นกัน MHPS ก็มีประวัติผลงานที่ดีโดยได้เคยก่อสร้างโรงไฟฟ้า IPP ให้แก่บริษัทมาแล้ว 2 แห่งซึ่งสามารถก่อสร้างได้แล้วเสร็จตามเป้าหมายและอยู่ภายใต้งบประมาณที่กำหนดไว้เช่นกัน

ภาระหนี้เพิ่มขึ้นเนื่องจากการขยายงานขนาดใหญ่

ในช่วงเวลาประมาณการระหว่างปี 2561-2567 คาดว่าบริษัทจะใช้เงินลงทุนทั้งสิ้นประมาณ 128,000 ล้านบาท โดยประมาณ 113,000 ล้านบาทจะใช้ก่อสร้างโรงไฟฟ้า SPP และ IPP ของบริษัทให้แล้วเสร็จ อีกประมาณ 7,200 ล้านบาทจะใช้ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศโอมาน ส่วนที่เหลืออีกประมาณ 8,100 ล้านบาทจะใช้ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์และพลังงานลมในประเทศเวียดนาม รวมถึงโครงการโรงไฟฟ้าชีวมวลในประเทศไทย

โรงไฟฟ้า SPP จำนวน 7 แห่งของบริษัทเริ่มทยอยดำเนินงานเชิงพาณิชย์ได้ตั้งแต่ช่วงกลางปี 2560 จนถึงเดือนกันยายน 2561 ส่วนโรงไฟฟ้า SPP อีก 5 แห่งจะเริ่มเปิดดำเนินงานในช่วงปลายปี 2561 ไปจนถึงกลางปี 2562 นอกจากนี้ บริษัทยังอยู่ระหว่างการพัฒนาโครงการ IPP ขนาดใหญ่อีก 2 โครงการซึ่งมีกำลังการผลิตรวม 5,000 เมกะวัตต์ด้วยมูลค่าเงินลงทุนทั้งสิ้นประมาณ 100,000 ล้านบาทด้วย คาดว่าโครงการดังกล่าวจะเริ่มก่อสร้างได้ในช่วง

ปลายปี 2561 โดยหน่วยผลิตไฟฟ้าหน่วยแรกคาดว่าจะเริ่มเปิดดำเนินการได้ในช่วงกลางปี 2564 ในขณะที่หน่วยผลิตหน่วยสุดท้ายจะเริ่มดำเนินการได้ภายในสิ้นปี 2567

เมื่อพิจารณาถึงจำนวนโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างและแผนสำหรับโครงการใหม่ ๆ แล้ว ทรিসเรทติ้งคาดว่าภาระหนี้ของบริษัทจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ทริสเรทติ้งประมาณการว่าอัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุนของบริษัทจะเพิ่มขึ้นไปอยู่ที่ประมาณ 70% ในช่วงระหว่างปี 2563-2566 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นถึงจุดสูงสุดที่ประมาณ 10 เท่า แต่ก็คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ปี 2566 เป็นต้นไป และคาดว่าจะลดลงมาอยู่ในระดับที่ผ่อนคลายน้อยกว่า 3-4 เท่าภายในปี 2568 เมื่อโครงการโรงไฟฟ้าทั้งหมดของบริษัทเปิดดำเนินการ

ช่วงเก็บเกี่ยวผลกำไรจะเริ่มตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป

คาดว่าบริษัทจะเริ่มรับรู้ผลกำไรจากโรงไฟฟ้า SPP และ IPP ได้อย่างเต็มที่ตั้งแต่ปี 2568 เป็นต้นไป โดยคาดว่าจะกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายจะเพิ่มขึ้นเกือบ 4 เท่า เป็นประมาณ 10,000 ล้านบาทในปี 2563 จาก 2,700 ล้านบาทในปี 2560 หลังจากที่โรงไฟฟ้า SPP ทั้งหมดของบริษัทเปิดดำเนินการครบทุกแห่ง และคาดว่าบริษัทจะมีกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญอีกครั้งเป็นประมาณ 25,000 ล้านบาทในปี 2568 เมื่อโครงการ IPP ทั้ง 2 แห่งของบริษัทเปิดดำเนินการเต็มปีเป็นปีแรก

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงการคาดการณ์ของทริสเรทติ้งว่าโรงไฟฟ้าของบริษัทจะมีการดำเนินงานอย่างราบรื่นและสามารถสร้างกระแสเงินสดได้ตามแผน ในขณะที่โรงไฟฟ้าที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างนั้นคาดว่าจะสามารถเปิดดำเนินการได้ตามกำหนดการ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

โอกาสที่บริษัทจะได้รับการปรับอันดับเครดิตเพิ่มในระยะ 12-18 เดือนข้างหน้ามีค่อนข้างจำกัด ในขณะที่ปัจจัยที่อาจมีผลต่อการลดอันดับเครดิตอาจเกิดจากผลของการพัฒนาโรงไฟฟ้าใหม่ ๆ ของบริษัทที่ล่าช้าไปจากกำหนดการอย่างมีนัยสำคัญจนกระทบต่อกระแสเงินสดที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ การลงทุนขนาดใหญ่ที่ใช้การก่อหนี้เงินทำให้โครงสร้างเงินทุนของบริษัทอ่อนแอลงไปอีกก็เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะกดดันอันดับเครดิตของบริษัทได้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2561	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2560	2559	2558	2557
รายได้จากการดำเนินงานรวม	11,921	4,370	257	692	782
กำไรจากการดำเนินงาน	3,033	511	(556)	(505)	(342)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	4,461	4,267	999	(337)	(218)
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	5,219	2,724	(426)	(411)	(291)
เงินทุนจากการดำเนินงาน	2,962	(171)	(2,041)	(1,225)	(586)
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	2,267	2,950	1,663	774	328
เงินลงทุน	11,666	19,016	19,831	8,135	387
สินทรัพย์รวม	107,771	100,652	59,816	20,822	10,254
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	44,688	36,308	49,821	15,593	4,643
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	44,138	39,348	3,782	2,495	3,661
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรจากการดำเนินงานก่อนค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (%)	25.44	11.70	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)	6.36 **	5.54	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	2.30	0.92	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	6.18 **	13.33	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)	9.45 **	(0.47)	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ	ไม่ระบุ
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	50.31	47.99	92.94	86.21	55.91

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงิน, 5 กันยายน 2561
- วิธีการจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 31 ตุลาคม 2550

บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (GULF)

อันดับเครดิตองค์กร:	A
อันดับเครดิตตราสารหนี้:	
หุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน ในวงเงินไม่เกิน 10,000 ล้านบาท ใ้ก่อนภายใน 10 ปี	A-
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้นี้เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแถลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้เหล่านั้นๆ หรือของบริษัทเหล่านั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลที่ปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัท และแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria